

**ANALISIS PENGARUH EKSPOR NETO MIGAS, EKSPOR NETO NON-MIGAS,
PENANAMAN MODAL ASING, DAN UTANG LUAR NEGERI TERHADAP
CADANGAN DEvisa INDONESIA
(Studi Pada Bank Indonesia Periode 2006-2015)**

**Reyna Syalsabella Harahap
Sri Sulasmiyati**
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email: rsyalsabella@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to analyze and determine the influence of net export in oil and gas sector, net export in non-oil and gas sector, foreign direct investment, and external debt to Indonesia's foreign exchange reserves. Type of this research is explanatory research by using quantitative approach. This study using descriptive analysis and multiple regression analysis. Quarterly time series data, from the first quarter of 2006 to the fourth quarter of 2015, have been used in this research. The result of this research shows that net export in oil and gas sector, net export in non-oil and gas sector, foreign direct investment, and external debt contribute 32,3% to Indonesia's foreign exchange reserves, while the rest of its value is explained by other factors that not discussed in this research. Net export in oil and gas sector, net export in non-oil and gas sector, foreign direct investment, and external debt influence Indonesia's foreign exchange reserves simultaneously. The result in partial test indicates that external debt influence Indonesia's foreign exchange reserves positively and significantly, while Net export in oil and gas sector, Net export in non-oil and gas sector and foreign direct investment have no significant influence to foreign exchange reserves in Indonesia.

Keywords : *foreign exchange reserves, net export in oil and gas sector, net export in non-oil and gas sector, foreign direct investment, external debt, multiple regression*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menjelaskan pengaruh variabel ekspor neto migas, ekspor neto non-migas, penanaman modal asing, dan utang luar negeri terhadap volatilitas cadangan devisa Indonesia. Penelitian ini menggunakan *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Analisis data dilakukan dengan analisis deskriptif dan analisis regresi linier berganda. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data *time series* triwulanan dari triwulan I periode tahun 2006 sampai triwulan IV tahun 2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ekspor neto migas, ekspor neto non-migas, penanaman modal asing, utang luar negeri berkontribusi sebesar 32,3% terhadap nilai cadangan devisa Indonesia, sementara sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dibahas pada penelitian ini. Hasil uji simultan menunjukkan bahwa variabel ekspor neto migas, ekspor neto non-migas, penanaman modal asing, utang luar negeri secara simultan berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa utang luar negeri memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cadangan devisa, sementara ekspor neto migas, ekspor neto non-migas, dan penanaman modal asing secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia.

Kata kunci : **Cadangan devisa, Ekspor Neto Migas, Ekspor Neto Non-Migas, Penanaman Modal Asing, Utang Luar Negeri, Analisis Regresi Linier Berganda**

A. PENDAHULUAN

Ketergantungan antar negara semakin besar akibat meluasnya globalisasi dan modernisasi. Globalisasi sebagai pemicu adanya interaksi suatu negara dengan perekonomian negara lain secara bebas, sehingga kegiatan perdagangan internasional dapat terlaksana dengan baik. Sebagai negara berkembang yang aktif di dunia perdagangan internasional Indonesia sangat membutuhkan cadangan devisa untuk melaksanakan pembangunan dan sebagai salah satu sumber modal untuk berpartisipasi dalam perdagangan internasional. Indonesia memiliki jumlah cadangan devisa terbesar ke dua puluh tiga (23) di dunia dan ke (3) tiga terbesar dalam wilayah asia tenggara.

Cadangan devisa bagi suatu negara dapat diartikan sebagai tabungan yang pada saat dibutuhkan dapat bertambah maupun berkurang. Persediaan cadangan devisa yang cukup dapat mengurangi pengaruh krisis ekonomi dan meningkatkan pembangunan. Persediaan cadangan devisa dengan jumlah yang cukup di suatu negara perlu dipertahankan, dan untuk mengetahui cara mendapatkan posisi cadangan devisa yang ideal maka harus diketahui variabel apa saja yang mempengaruhi volatilitas atau naik turunnya cadangan devisa. Faktor yang mempengaruhi naik turunnya nilai cadangan devisa di suatu negara adalah net ekspor (neraca transaksi berjalan), neraca modal, utang luar negeri, penanaman modal asing, dan investasi portofolio.

Ekspor neto merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi volatilitas cadangan devisa dan nama lain dari neraca perdagangan. Ekspor neto adalah bagian dari neraca transaksi berjalan yang menjadi indikator ukuran kinerja kesuksesan ekonomi suatu negara. Di Indonesia pencatatan ekspor neto terdiri atas dua kategori, yaitu sektor migas dan non-migas. Ekspor neto dikatakan surplus apabila ekspor lebih tinggi nilainya daripada impor, sedangkan ekspor neto dalam keadaan defisit, apabila impor lebih tinggi nilainya daripada ekspor. Surplus atau defisitnya neraca perdagangan terdapat pengaruh pada volatilitas cadangan devisa (Rachbini, 2000:59). Apabila suatu neraca yang menunjukkan posisi surplus maka menjadi tanda bahwa negara tersebut memiliki peluang yang tinggi untuk menyimpan devisa lebih besar dan dapat berguna lebih banyak untuk melakukan kegiatan impor, baik dalam rangka pemenuhan kebutuhan dalam negeri atau untuk konsumsi langsung yang terlaksana.

Faktor lain yang membuat perubahan cadangan devisa adalah penanaman modal asing (PMA). Penanaman modal asing adalah salah satu komponen penting dari neraca modal juga menjadi pengaruh terhadap kestabilan neraca pembayaran dan terlihat peringkat dan jumlah cadangan devisa (Todaro, 2006:259). Saat negara terdapat defisit neraca transaksi berjalan penanaman modal asing membuat solusi yang tepat dalam menyelamatkan neraca pembayaran. Penanaman modal asing memberi dampak yang positif dalam mengurangi kesenjangan antartarget jumlah devisa yang diperlukan dan jumlah aktual devisa dari pendapatan ekspor dengan bantuan luar negeri (Todaro, 2006:267).

Utang luar negeri dapat membuat beban yang berat untuk suatu negara, namun pada sisi lain bagi negara dalam situasi defisit neraca perdagangan dan cenderung minim investasi penanaman modal asing, utang luar negeri dapat menjadikan jalan keluar bagi negara dalam melaksanakan pembangunan proyek baru, mengimpor aneka barang modal, dan teknologi produksi yang diperlukan pada pelaksanaan kegiatan pembangunan tersebut. Peranan penting hutang luar negeri dalam penyelesaian penghambat keterbatasan devisa dan membiayai defisit anggaran adalah sebagai salah satu bentuk arus internasional sumber daya keuangan. Adanya kekurangan sumber daya domestik dipenuhi oleh pinjaman luar negeri sebagai percepatan peningkatan devisa dan tabungan (Todaro, 2006:289).

Dari latar belakang di atas, penulis tertarik untuk mengangkat menjadi topik bahasan penelitian tentang cadangan devisa secara lebih mendalam. Berdasarkan uraian tersebut dan berbagai perbedaan penelitian terdahulu sebagai pemicu penelitian ini dilaksanakan. Penelitian ini mengangkat judul “Analisis Pengaruh Ekspor Neto Migas, Ekspor Neto Non-Migas, Penanaman Modal Asing, dan Utang Luar Negeri Terhadap Volatilitas Cadangan Devisa Indonesia (Studi pada Bank Indonesia Periode tahun 2006- 2015).

B. KAJIAN PUSTAKA

1. Perdagangan Internasional

a. Teori Keunggulan Absolut

Menurut Adam Smith teori keunggulan absolut dapat diartikan sebagai kemampuan suatu negara dalam menghasilkan produk jenis barang dengan biaya atau nilai yang lebih rendah

dibandingkan dengan negara lain sehingga suatu negara akan melakukan ekspor apabila negara tersebut dapat memproduksi secara lebih efisien. Begitu pula terhadap impor, negara akan melakukan impor apabila negara tidak dapat menghasilkan produk jenis barang secara lebih murah dan efisien dibanding negara lain (Tambunan, 2000:21).

b. Teori Keunggulan Komparatif

Teori Keunggulan Komparatif menurut J.S Mill dan David Ricardo dapat diartikan merupakan koreksi dari teori keunggulan absolut. Suatu negara akan memfokuskan diri pada ekspor jenis barang tertentu apabila memiliki keunggulan komparatif terbesar, dan impor menjadi fokus bila negara tersebut memiliki keunggulan komparatif terkecil. Perdagangan antar kedua negara akan terjadi bila negara masing-masing memiliki biaya relatif yang terkecil untuk jenis barang yang berbeda (Tambunan, 2000:25).

c. Teori Modern: H-O

Menurut teori H-O, perdagangan internasional dapat terjadi karena adanya *opportunity cost* yang tidak sama antar kedua negara. Suatu negara akan memfokuskan dalam produksi dan ekspor barang-barang yang input (atau faktor produksi) utamanya relatif sangat banyak di negara tersebut, dan negara akan mengimpor barang yang input utamanya tidak dipunyai oleh negara tersebut atau cenderung terbatas (Tambunan, 2000:38). Teori H-O, struktur perdagangan luar negeri suatu negara memiliki ketergantungan yang besar pada *factor endowment* dan *factor intensity*.

d. Paradigma Baru Perdagangan Internasional

Perkembangan ekspor suatu negara tidak hanya berdasar pada faktor-faktor keunggulan komparatif tetapi juga berdasar pada faktor keunggulan kompetitif. Pada hakikatnya keunggulan yang dimiliki oleh suatu negara atas negara lain dibedakan atas keunggulan alami dan keunggulan yang sedang berkembang. Inti dari teori paradigma keunggulan kompetitif dapat dinyatakan bahwa keunggulan suatu negara di dalam persaingan global, selain terlihat oleh keunggulan komparatif (teori klasik dan H-O) yang dipunyainya dan juga karena adanya perlindungan atau fasilitas bantuan dari pemerintah yang terfokus pada keunggulan kompetitifnya (Tambunan, 2000:49).

2. Cadangan Devisa

Cadangan devisa yang dipunyai suatu negara terbagi 2 (dua) peran penting, yaitu yang pertama adalah dipakai untuk menjaga stabilitas nilai tukar

dan dapat dipakai untuk membiayai defisit pada neraca pembayaran. Peran kedua adalah salah satu indikator moneter yang terpenting sehingga kuat lemahnya perekonomian suatu negara dapat dilihat (Tambunan, 2000:201), hal ini dikarenakan cadangan devisa adalah bagian dari tabungan nasional sehingga nilai dari cadangan devisa terlihat kredibilitas kebijakan moneter dan kemampuan negara dalam memenuhi kewajiban kreditnya. Cadangan devisa terbagi 5 (lima) komponen yaitu emas moneter, *special drawing rights* (SDR), *reserve position in the fund* (RPF), valuta asing, dan tagihan lainnya. Gandhi (2005:4)

3. Ekspor Neto

Nilai barang dan jasa yang diekspor ke negara lain dikurangi nilai barang dan jasa yang diimpor dari negara lain disebut ekspor neto dengan nama lain atau sebutan lain adalah neraca perdagangan (Mankiw, 2003:115). Pengeluaran neto dari luar negeri atas barang dan jasa di sebuah negara disebutkan produsen domestik memperoleh pendapatan dapat terlihat dari jumlah ekspor neto (Mankiw, 2003:26). Ekspor dan impor yang tercatat di neraca perdagangan di negara Indonesia terbagi 2 (dua) kategori, yaitu ekspor dan impor sektor migas serta non-migas (Tambunan, 2000:117). Sedangkan sektor migas Indonesia terdiri sub-sektor minyak mentah, hasil minyak, gas, dan gas alam (www.kemenperin.go.id). Sektor non-migas Indonesia terbagi atas 5 sub sektor, yaitu pertanian, industri, pertambangan, tambang, dan non-migas lainnya.

4. Penanaman Modal Asing

Kegiatan menyertakan modal dalam mendirikan usaha di wilayah Republik Indonesia yang dilakukan oleh penanam modal asing, baik yang secara penuh menggunakan modal asing maupun yang menggunakan modal patungan dengan penanam modal dalam negeri (UURI No. 25 Tahun 2007) disebut dengan Penanaman modal asing atau PMA. PMA selalu dilakukan perusahaan multinasional dan salah satu jenis bentuk investasi dengan cara membeli total, membangun, atau mengakuisisi suatu perusahaan. Penanaman modal asing dapat terlaksana didasari oleh beberapa faktor yaitu untuk mencari produksi yang lebih efisien (*resource seeking*), pencarian pemasaran baru atau mempertahankan pasar yang lama (*market seeking*), dan peningkatan keuntungan melalui *economic scale* dan *scope efficiency seeking*.

5. Utang Luar Negeri

Posisi kewajiban aktual penduduk kepada bukan penduduk pada suatu waktu, tidak termasuk

kontinjen, yang membutuhkan pembayaran kembali bunga dan atau pokok bunga pada waktu yang ditentukan disebut hutang luar negeri (Bank Indonesia, 2014:1). Transaksi hutang terlaksana bila pendapatan negara dalam keadaan terbatas dan tidak imbang dengan meningkatnya kebutuhan akan anggaran pembangunan (Rahayu, 2014:121). Utang luar negeri terbagi 2 (dua) yaitu utang luar negeri pemerintah dan bank sentral serta utang luar negeri sektor swasta.

C. METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian pada penelitian ini adalah eksplanatori (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian yang memiliki tujuan dalam menjelaskan hubungan antar variabel-variabel yang akan diteliti melalui pengujian hipotesis dengan melihat dan didasari hasil data-data numerikal yang diolah melalui metode statistik. Penjelasan di atas menjadi dasar dan pedoman dari penelitian dari sebagian besar diambil untuk dibuat fokus penelitian ini adalah menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

2. Lokasi Penelitian

Pada penelitian ini ditentukan lokasi penelitian dengan mengakses website Bank Indonesia dan website Badan Pusat Statistik. Alasan peneliti memilih lokasi penelitian tersebut karena kedua lokasi tersebut dapat diperoleh data-data neraca perdagangan di sektor migas dan non-migas, penanaman modal asing, utang luar negeri serta historis cadangan devisa periode tahun 2006 hingga tahun 2015 secara lengkap dan kedua lokasi tersebut menyediakan data-data lain yang dibutuhkan secara lengkap, up to date dan akurat.

3. Variabel

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas dan variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah ekspor neto sektor migas (X1), ekspor neto sektor non-migas (X2), penanaman modal asing (X3), dan utang luar negeri (X4). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah cadangan devisa Indonesia (Y).

4. Populasi dan Sampel

Penelitian ini menentukan populasi adalah nilai cadangan devisa Indonesia, jumlah ekspor neto sektor migas, ekspor neto non-migas, penanaman modal asing, dan utang luar negeri Indonesia. Sampel yang ditentukan dalam penelitian ini adalah data triwulanan dari nilai cadangan devisa Indonesia, jumlah ekspor neto migas dan nonmigas, jumlah penanaman modal asing, dan jumlah utang luar negeri Indonesia

periode 2006 triwulan ke-1 sampai dengan 2015 triwulan ke-4.

5. Teknik Analisis Data

a. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang diperuntukkan menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Sugiyono (2005:169)

b. Statistik Inferensial

Statistik inferensial adalah teknik statistik yang diperuntukkan menganalisis data sampel dan hasilnya menentukan jumlah populasi yang ditentukan (Sugiyono, 2005:170). Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan metode OLS.

- 1) Uji Asumsi Klasik
- 2) Analisis Regresi Linier Berganda
- 3) Uji Hipotesis

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Tabel 1: Hasil Analisis Statistik ekspor neto migas

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std.Deviation
Ekspor Neto Migas	40	-3178	3012	-22,65	1891,256
Ekspor Neto Non-Migas	40	1587	10551	5529,22	2090,937
Utang Luar Negeri	40	962	7593	3368,43	1704,248
Cadangan Devisa	40	32650	78684	53812,92	15511,499
Valid N (listwise)	40	40082	119655	83009,75	27150.831

Sumber: data diolah dengan SPSS, 2017.

Dari tabel 1 menunjukkan nilai tertinggi untuk ekspor neto migas adalah 3.012 Juta USD. Nilai terendahnya adalah -3.178 Juta USD. Nilai rata-rata untuk ekspor neto migas adalah -22,65 Juta USD dengan standar deviasi 1891,256 Juta USD. Nilai tertinggi untuk ekspor neto non-migas adalah 10.551 Juta USD, sementara nilai terendahnya adalah 1.587 Juta USD. Nilai rata-rata untuk ekspor neto non-migas adalah 5529,22 Juta USD dengan standar deviasi 2090,937 Juta USD.

Sedangkan nilai tertinggi untuk penanaman modal asing adalah 7.593 Juta USD, sementara nilai terendahnya adalah 962 Juta USD. Nilai rata-

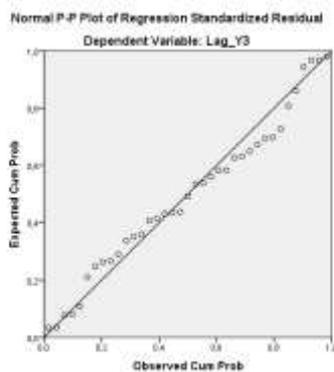
rata untuk penanaman modal asing adalah 3368,43 Juta USD dengan standar deviasi 1704,248 Juta USD. Nilai tertinggi untuk utang luar negeri adalah 78.684 Juta USD, sementara nilai terendahnya adalah 32.650 Juta USD. Nilai rata-rata untuk utang luar negeri adalah 53.812,92 Juta USD dengan standar deviasi 15.511,499 Juta USD. Nilai tertinggi untuk cadangan devisa adalah 119.655 Juta USD, sementara nilai terendahnya adalah 40.082 Juta USD. Nilai rata-rata untuk cadangan devisa adalah 83.009,75 Juta USD dengan standar deviasi 27.150,831 Juta USD.

2. Statistik Inferensial

a. Pengujian Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas dipakai untuk menguji model regresi sebagai pengganggu atau residual memiliki distribusi yang normal atau tidak. Pengujian semakin valid apabila hasil nilai test-statistics sebesar 0.102 dan signifikan karena nilai sig. lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$) dapat dikatakan data terdistribusi secara normal.



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas dengan Normal Probability Plot

Sumber: diolah peneliti, 2017

2) Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas dipakai menguji apakah model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas. Apabila nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan $VIF \leq 10$, dan tingkat kolinieritas dibawah 0,95, maka tidak terjadi multikolonieritas.

Tabel 2: Pendeteksian Multikolonieritas

Model	t	Sig	Collinearity Statistics	
			Tolerance	VIF
1 (Constant)	,425	,673		
Lag_X13	-1,054	,300	,846	1,183
Lag_X23	1,756	,089	,979	1,021
Lag_X33	,359	,722	,880	1,136
Lag_X43	3,783	,001	,921	1,086

Sumber: diolah peneliti dengan SPSS,2017.

Tabel 2 menggambarkan bahwa nilai *tolerance* keseluruhan variabel $\geq 0,10$ dan $VIF \leq 10$, maka tidak terdapat gejala multikolonieritas dalam model regresi.

3) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dipakai menguji ada tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 didalam model regresi, apabila nilai $du < d < (4-du)$ maka tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 3: Pendeteksian Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson

Dl	du	(4-dl)	(4-du)	D	Interpretasi
1,285	1,721	2,715	2,279	0,898	Terjadi autokorelasi positif

Sumber: diolah peneliti dengan SPSS, 2017.

Dari tabel 3 diketahui model regresi terdapat masalah autokorelasi sehingga regresi tidak bisa dikenakan, karena hasil yang diperoleh adalah bias. Perlu dilakukan pembenahan autokorelasi sebagai solusi dengan mentransformasikan data dalam bentuk Lag dan menggunakan uji Cochrane-Orcutt.

Tabel 4: Pengobatan Autokorelasi dengan Cochrane Orcutt.

Lag	Dl	Du	(4-dl)	(4-du)	D	Interpretasi
Lag-1	1,285	1,721	2,715	2,279	0,736	Terjadi autokorelasi positif.
Lag-2	1,285	1,721	2,715	2,279	1,470	Tidak ada keputusan yang pasti.
Lag-3	1,285	1,721	2,715	2,279	1,866	Tidak ada autokorelasi

Sumber: diolah peneliti dengan SPSS, 2017.

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dipakai untuk menguji model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu penelitian ke penelitian yang lain. Uji Glesjer dipakai menguji heteroskedastisitas pada model. Masalah heteroskedastisitas terjadi dilihat dari probabilitas signifikansinya. Nilai probabilitas signifikansi yang memiliki tingkat kepercayaan 5% secara minimal sebagai hasil model regresi tersebut memiliki masalah heteroskedastisitas.

Tabel 5: Pendeteksian Heteroskedastisitas dengan Uji Glesjer

Coefficients					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	499,002	1742,636		,286	,776
Lag_X13	-,098	,480	-,037	-,204	,840
Lag_X23	-,127	,277	-,083	-,459	,649
Lag_X33	,296	,218	,239	1,358	,184
Lag_X43	,244	,202	,206	1,208	,236

Sumber: diolah peneliti dengan SPSS, 2017.

Tabel 5 terlihat keseluruhan nilai signifikansi variabel bebas berada diatas 5%, maka dari itu model tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

b. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6: Hasil Analisis Regresi Linier Berganda dengan SPSS

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	1203,665	2829,341
Lag_X13	-,821	,779
Lag_X23	,576	,328
Lag_X33	,161	,450
Lag_X43	1,337	,353

Sumber: data diolah dengan SPSS, 2017.

Persamaan model regresi:

$$Y = 1203,665 - 0,821X_1 + 0,576X_2 + 0,161X_3 + 1,337X_4 + e$$

Interpretasi persamaan diatas adalah:

- 1) $a = 1203,665$, Nilai konstanta pada persamaan ini terlihat bahwa apabila seluruh variabel bebas bernilai nol, dapat dikatakan bahwa nilai cadangan devisa adalah sebesar 1203,665 Juta USD.
- 2) $b_1 = -0,821$, Nilai parameter atau koefisien regresi b_1 ini terlihat apabila setiap variabel nilai ekspor neto migas meningkat 1 Juta USD maka cadangan devisa menurun sebesar 0.821 Juta USD dengan asumsi variabel pada nilai yang tetap.
- 3) $b_2 = 0,576$, Nilai parameter atau koefisien regresi b_2 ini terlihat apabila setiap variabel

nilai ekspor neto non-migas meningkat 1 Juta USD maka cadangan devisa meningkat sebesar 0,576 Juta USD dengan asumsi variabel lain memiliki nilai yang tetap.

- 4) $b_3 = 0,161$, Nilai parameter atau koefisien regresi b_3 ini terlihat apabila setiap variabel nilai penanaman modal asing (*foreign direct investment*) meningkat 1 Juta USD, maka cadangan devisa meningkat sebesar 0,161 Juta USD dengan asumsi variabel pada nilai tetap.
- 5) $B_4 = 1,337$, Nilai parameter atau koefisien regresi b_4 ini terlihat apabila setiap variabel nilai hutang luar negeri meningkat 1 Juta USD, maka cadangan devisa meningkat sebesar 1,337 Juta USD dengan asumsi variabel pada nilai tetap.

Tabel 7: Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,631 ^a	,398	,323	4052,87238

Sumber: data diolah dengan SPSS, 2017.

Dari tabel di atas terlihat nilai adjusted R2 sebesar 0.323 dapat dikatakan 32,3% variasi cadangan devisa diperoleh variasi dari keempat variabel independennya, sedang prosentase 67,7% lainnya dijelaskan oleh sebab lain.

c. Uji Hipotesis

1) Uji F

Tabel 8: Hasil Uji F

Anova					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	348173847,4	4	87043461,86	5,299	,002 ^b
Residual	525624785,0	32	16425774,53		
Total	873798632,5	36			

Sumber: data diolah dengan SPSS, 2017.

Nilai Fhitung sebesar 5,299 dimana nilai ini lebih besar dibanding Ftabel ($5,299 > 2,64$) dan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,002 < 0,05$). Dapat dikatakan H_0 ditolak dan H_a diterima. Secara hasil dikatakan Nilai ekspor neto migas, penanaman modal asing, ekspor neto non-migas dan utang luar negeri secara simultan berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa.

2) Uji t

Uji t dipakai untuk melihat apakah variabel bebas secara parsial mempengaruhi variabel terikat. Variabel bebas memiliki pengaruh terhadap

variabel terikat apabila nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} atau terdapat nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hasil penelitian diperoleh nilai t_{tabel} adalah sebesar 2,030.

Tabel 9: Hasil Uji t

Coefficients					
Model	Unstandardized Coefficients		Std. Coefficients	t	Sig
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1203,665	2829,341		,425	,673
Lag_X1 3	-,821	,779	-,157	-1,054	,300
Lag_X2 3	,576	,328	,243	1,756	,089
Lag_X3 3	,161	,450	,052	,359	,722
Lag_X4 3	1,337	,353	,540	3,783	,001

Sumber: data diolah dengan SPSS, 2017

Dari tabel di atas terlihat keempat variabel bebas, hanya variabel utang luar negeri saja yang secara parsial berpengaruh signifikan dan positif terhadap cadangan devisa. Diketahui hasil nilai t_{hitung} untuk variabel utang luar negeri bernilai lebih besar dari t_{tabel} ($3,783 < 2,030$) adalah nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,001 > 0,05$). Variabel ekspor neto migas, penanaman modal asing dan ekspor neto non-migas secara parsial tidak berpengaruh signifikan karena nilai t_{hitung} yang lebih sedikit dari t_{tabel} , dan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05.

3. Pembahasan

a. Hipotesis Pertama

Uji F memiliki hasil secara simultan terdapat pengaruh signifikan antara ekspor neto migas, penanaman modal asing, ekspor neto non-migas dan utang luar negeri terhadap cadangan devisa Indonesia. Aktivitas penanaman modal asing, ekspor, impor, dan utang luar negeri memiliki pengaruh secara besar sebagai jumlah cadangan devisa dan komposisinya.

b. Hipotesis Kedua

Ekspor neto migas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa. Nilai ekspor neto migas yang sedikit bahkan cenderung bernilai negatif selama periode tahun 2006-2015 terlihat neraca perdagangan tersebut lebih banyak melakukan impor. Eksplorasi migas

Indonesia yang memiliki nilai tidak maksimal menjadikan penerimaan dari sisi ekspor tidak terpenuhi sesuai ketetapan sehingga cadangan devisa digunakan untuk pembiayaan impor migas.

Ekspor neto non-migas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa. Ekspor non-migas turun menjadi faktor sebagai sebab nilai ekspor neto non-migas tidak maksimal dan memiliki nilai prosentase terhadap cadangan devisa semakin sedikit. Nilai ekspor non-migas yang turun menjadi sebab belum optimalnya pelaksanaan dari berbagai kebijakan pemerintah sesuai dengan sektor kegiatan ekspor non-migas.

Penanaman modal asing secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap cadangan devisa. Hal ini karena nilai penerimaan dari penanaman modal asing masih minim karena belum maksimalnya daya saing Indonesia dalam mendapatkan investasi asing. Kualitas sumber daya manusia yang rendah, buruknya birokrasi, besarnya pajak, pendanaan yang terbatas, buruknya infrastruktur dan rumitnya perijinan yang menjadi faktor penghalang bagi investor asing untuk menanamkan modal ke Indonesia.

Hutang luar negeri secara parsial memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap cadangan devisa Indonesia. Peningkatan nilai neraca modal karena daftar hasil nilai utang luar negeri dicatat di neraca modal membuat naiknya nilai neraca pembayaran sehingga mempengaruhi nilai cadangan devisa menjadi tinggi.

c. Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga terdapat hasil utang luar negeri membuat pengaruh dominan terhadap cadangan devisa Indonesia. Hasil dari uji t menunjukkan utang luar negeri adalah variabel dominan pada penelitian. Nilai utang luar negeri yang besar disebabkan nilai defisit transaksi berjalan. Nilai utang luar negeri yang masuk ke Indonesia adalah nilai terbesar dibandingkan dengan variabel lainnya. Utang luar negeri dibutuhkan untuk menutupi defisit anggaran, dan membiayai proyek-proyek untuk pembangunan dan pertumbuhan ekonomi, cadangan devisa di Indonesia yang sebagian besar ditutup oleh utang luar negeri.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Dari hasil analisis yang dilakukan, dapat ditarik kesimpulan:

- Ekspor neto migas, penanaman modal asing, ekspor neto non-migas dan utang luar negeri secara simultan memiliki pengaruh

berpengaruh signifikan terhadap volatilitas nilai cadangan devisa Indonesia periode 2006-2015.

- b. Secara parsial utang luar negeri memiliki pengaruh signifikan terhadap cadangan devisa, sementara variabel ekspor neto migas, ekspor neto non-migas, dan penanaman modal asing tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap cadangan devisa Indonesia periode 2006-2015.
- c. Hasil tingkat nilai signifikansi dan nilai koefisien regresi variabel utang luar negeri adalah variabel dominan yang membuat pengaruh cadangan devisa Indonesia 2006-2015.

2. Saran

- a. Pemerintah diharapkan meningkatkan pelaksanaan pengelolaan dan pengawasan kepada alokasi utang luar negeri dengan maksimal disebabkan hutang luar negeri yang menjadikan keharusan membayar angsuran dan bunga kepada pemerintah pada tahun tahun yang akan datang. Alokasi hutang luar harus ditujukan pada sektor-sektor yang secara maksimal dapat menghasilkan nilai devisa dan membuat cadangan devisa semakin besar.
- b. Penerimaan negara dari sektor penanaman modal asing (PMA) harus meningkat. Pemerintah harus bergandeng tangan dengan masyarakat dan stakeholder bersama-sama membuat iklim investasi yang sehat dan menghilangkan masalah-masalah yang menjadi penghalang penanaman modal asing di Indonesia dapat terlaksana.
- c. Pengurangan ketergantungan terhadap impor minyak harus dilakukan sehingga defisit ekspor neto migas dapat dikecilkan nilainya. Peningkatan ekspor gas secara maksimal juga harus dilakukan mengingat gas merupakan penopang surplusnya ekspor neto sektor migas.
- d. Peningkatan ekspor sektor non-migas harus lebih ditingkatkan semaksimal mungkin.

Pemerintah harus fokus terhadap kebijakan-kebijakan yang membuat ekspor sektor non-migas meningkat dari tahun sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*. Ed. Rev. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Gandhi, Dyah Virgoana. 2006. *Pengelolaan Cadangan Devisa di Bank Indonesia*. Jakarta: Pusat Pendidikan dan Studi Kebanksentralan (PPSK).
- Gujarati, Damodar. 2010. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Buku 1. Ed.5. Jakarta: Salemba Empat.
- Halwani, Hendra. 2002. *Ekonomi Internasional dan Globalisasi Ekonomi*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Lains, Alfian. 2003. *Ekonometrika Teori dan Aplikasi Jilid 1*. Jakarta: Pustaka LP3ES
- Lipsey, Richard G, Peter O. Steiner dan Douglas D. Purvis. 1990. *Pengantar Mikroekonomi*. Jilid 2. Jakarta: Erlangga
- Mankiw, N.Gregory. 2003. *Teori Makroekonomi*. Ed. Kelima. Jakarta: Erlangga.
- Rachbini, J. Didik., dan Suwidi Tono. 2000. *Bank Indonesia: Menuju Independensi Bank Sentral*. Jakarta: PT. Mardi Mulyo.
- Riadi, Dr. Edi. 2016. *Statistika Penelitian (Analisis Manual dan IBM SPSS)*. Yogyakarta: ANDI Yogyakarta.
- Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: Alfabeta.
- Tambunan, Tulus. 2000. *Perdagangan Internasional dan Neraca Pembayaran*. Jakarta: Pustaka LP3ES.